

宏观周报

央地财税改革推进，调节区域收支均衡

■ 核心观点

第一，该方案旨在保持中央和地方现有财力格局相对稳定的前提下，调节不同地区财政收支更加均衡，缓解部分地区在落实减税降费政策后所面临的财政运行困难，从而确保减税降费政策能够进一步落实落细。这也就意味着当前中央并未将财权大力分配给地方，中央与地方政府的财权与事权不匹配短期依然会继续存在。

第二，保持增值税“五五分享”比例稳定。94 年分税制改革后，中央和地方对于我国最大的税种增值税的分享比例并未发生调整。《方案》再次提及只是确定营改增 2—3 年过渡期到期后，继续保持增值税收入划分“五五分享”比例不变，有助于稳定地方政府的预期。

第三，调整完善增值税留抵退税分担机制。整体来看，中央和地方各自分担的增值税留抵退税总比例未发生变化，但不同地区的分担比例有所变化。对于增值税分享额较高的地区通常经济发展态势较好，将会额外承担部分其它地区的退税负担。这样有助于降低经济发展较为落后地区的留抵退税支出压力，从而使得全国不同地区的财政收支变得相对更加均衡。

第四，后移消费税征收环节并稳步下划地方。消费税征收由中央向地方转移是一个渐进的过程，短期内不会导致地方政府的财政收入大幅增加。消费税征收方式由生产环节转向销售环节有助于平滑消费税的区域不平衡。消费税基由出厂价转为零售价，在不改变税率的前提下，会导致消费税税收额度有一定的提升。但由于目前并未公布具体的税率细节，对行业的具体影响还无法估量。

本周市场重点

本周国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，该方案旨在保持中央和地方现有财力格局相对稳定的前提下，调节不同地区财政收支更加均衡，缓解部分地区在落实减税降费政策后所面临的财政运行困难，增强地方应对更大规模减税降费的能力，从而确保减税降费政策能够进一步落实落细。这也就意味着当前中央并未将财权大力分配给地方，中央与地方政府的财权与事权不匹配短期依然会继续存在。不过，今年财政政策是我国稳增长的重要抓手，调节不同地区财政收支更加均衡，也在一定程度上有助于提升税收收入较弱地区稳增长的财政空间和积极性。具体来看如下：

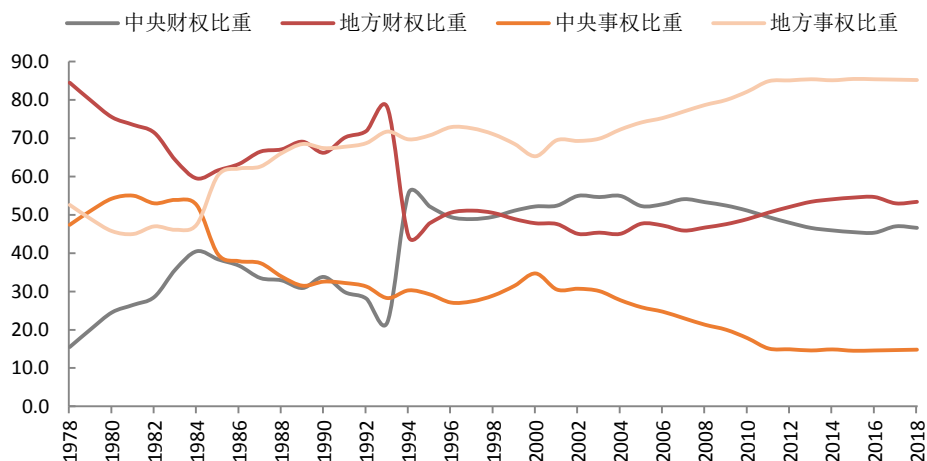
第一，保持增值税“五五分享”比例稳定。1994 年分税制改革将增值税中央和地方共享比例设定为 3:1，营业税归地方所有。回顾营改增之前的 10 年（2005-2015），我国增值税规模与营业税规模的比例大致在 1.6~2.5 倍的区间，年度均值为 2 倍。综合考虑增值税和营业税，中央与地方的大致比例为 1:1，也即“五五分享”。2016 年营改增后，我国将增值税的央地共享比例由 3:1 改为中央分享增值税的 50%、地方按税收缴纳地分享增值税的 50%，并设置 2—3 年的过渡期。这也就意味着在 94 年分税制改革后，中央和地方对于我国最大的税种增值税的分享比例并未发生调整。《方案》再次提及只是确定营改增 2—3 年过渡期到期后，继续保持增值税收入划分“五五分享”比例不变，有助于稳定地方政府的预期。

第二，**调整完善增值税留抵退税分担机制**。具体来看，留抵退税金额的中央分担比例仍为 50% 保持不变，地方原本承担的 50% 由企业所在地全部负担（50%）调整为先负担 15%，其余再由各地按上年增值税分享额占比均衡分担，然后由国库进行调节。这意味着，中央和地方各自分担的增值税留抵退税总比例未发生变化，整个地方政府支出留抵退税的总规模并未变化，但不同地区的分担比例有所变化。对于增值税分享额较高的地区通常经济发展态势较好，多为东部和沿海地区，那么也将会额外承担部分其它地区的增值税留抵退税。这样有助于降低经济发展较为落后地区的留抵退税支出压力，从而使得全国不同地区的财政收支变得相对更加均衡。此外，今年财政政策是我国稳增长的重要抓手，减轻税收收入较弱地区的留抵退税支出压力，也在一定程度上有助于提升其稳增长的财政空间和积极性。

第三，**后移消费税征收环节并稳步下划地方**。消费税是 1994 年税制改革在流转税中新设置的一个税种，只在应税消费品的生产、委托加工和进口环节缴纳，税收收入归中央所有。本次《方案》提出将部分在生产（进口）环节征收的现行消费税品目逐步后移至批发或零售环节征收，同时改革后的增量消费税收入归地方所有。由于具体调整品目采取逐项报批后稳步实施，这意味着消费税征收由中央向地方转移是一个渐进的过程，短期内不会导致地方政府的财政收入大幅增加。消费税是我国第四大税种，2018 年底消费税占全国税收的比例为 13%，未来如果全部归地方所有，将可能会显著提升地方政府的税收收入。此外，**消费税征收方式由生产环节转向销售环节有助于平滑消费税的区域不平衡**。由于产业集聚，如果在生产（进口）环节征收，将会导致消费税被少数生产企业集聚的地区（沿海地区）征收；如果在批发或零售环节征收，消费税将会更加均衡的在全国消费地区征收，这一定程度上有助于平滑消费税的区域不平衡。

消费税是在对货物普遍征收增值税的基础上，选择部分消费品再征收的一个税种，目的是为了调节产品结构，引导消费方向。现行消费税的征收范围主要包括：烟，酒，鞭炮，焰火，化妆品，成品油，贵重首饰及珠宝玉石，高尔夫球及球具，高档手表，游艇，木制一次性筷子，实木地板，摩托车，小汽车，电池，涂料等税目。本次《方案》提出先对高档手表、贵重首饰和珠宝玉石等条件成熟的品目实施改革，但由于对金银钻石已经实现了零售环节征税，此次改革试点影响最大的行业为高档手表。不过从中长期来看，上述征收消费税的商品都会逐渐实施改革，尤其是高档消费品（如高档烟酒、高档化妆品、游艇等）及高能耗、高污染产品（如成品油、木制一次性筷子、涂料等）。税基由出厂价转为零售价，在不改变税率的前提下，会导致消费税税收额度有一定的提升。但由于目前并未公布具体的税率细节，对行业的具体影响还无法估量。

图表1 中央和地方财权和事权的错配（%）



资料来源：WIND，平安证券研究所

上周市场动态

■ 深圳拟加快住房用地供应，2035 年前达到 170 万套

事件：10 月 10 日，深圳市规划和自然资源局日前发布关于公开征求《深圳市落实住房制度改革加快住房用地供应的暂行规定》（征求意见稿）意见的通告，深圳市住建部门负责统筹全市范围内三类公共住房的套数比例，住房用地供应需落实 2035 年前筹集建设各类住房 170 万套的任务，实现市场商品住房和三类公共住房套数 4：6 的供应结构要求。深圳市规划和自然资源局表示，上述规定适用于深圳市人才住房、安居型商品房、公共租赁住房和市场商品住房用地的供应。

点评：本次《征求意见稿》有利于实现深圳市“住有宜居”的住房保障目标及深圳在进一步对外开放的大环境中对人才的吸引，对房市的降温能力可能有限。根据文件中规定的供应结构比例，人才住房、安居型商品房及公共租赁住房总量将达到 102 万套，而市场商品住房将达到 68 万套。三类公共住房的主要职能是通过设定社保缴纳期限剔除人员流动及通过设定收入财产限额、有无自由住房要求剔除已有住房人群的影响，保障确实有住房需求的群体有房可住。其中，深圳市人才住房在深工作越久，应缴增值收益越少，将会吸引入深人才长期留驻。三类住房根据供应用地周边的人口结构、产业特征及已有住房结构进行规划，在提供便利的同时有利于产业聚集，形成规模效应。本次住房用地供应对房市影响有限，一是由于供给的增加仅限于 68 万套市场商品住房，定向配给的 102 万套住房所面向的人群是过去炒房市场中的“无效需求”部分，供给端的增量仅占 170 万套住房的 40%；二是随着深圳对外开放力度的增加，常驻人口可能会逐渐增加，需求端的增量可能对冲供给端的增量。

■ 新一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿结束

事件：10 月 10 日至 11 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿举行新一轮中美经贸高级别磋商。双方在两国元首重要共识指导下，就共同关心的经贸问题进行了坦诚、高效、建设性的讨论。双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。双方讨论了后续磋商安排，同意共同朝最终达成协议的方向努力。

■ 央行发布《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》

事件：10 月 12 日下午，央行发布了《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》（下称《认定规则》），列举了标准化债权类资产，明确了其他资产认定为标债的路径。该规则将作为资管新规的重要配套细则。

点评：本次《认定规则》的主要作用是通过细化资管新规指导意见关于标债资产的五项要求及相关认定标准对标准化、非标准化债权类资产进行了明确定义。过去的“非非标”，即既不是标准化资产，但根据此前的金融监管部门的规定不计入非标准化债权类资产的资产将被定义为“非标”。相比较于百万亿级的理财市场规模，“非非标”并不多，初步估算，截至 6 月末“非非标”存量不到 2000 亿元，资管新规过渡期结束后估计只剩下不到几百亿元。同时，在资管新规过渡期内，可豁免资管新规关于“非标”投资的期限匹配、限额管理、集中度惯例、信息披露等监管要求。过渡期结束后，尚在存续期内的，按照有关规定妥善处理。本次《认定规则》稳定了市场关于过渡安排的预期，没有制造进一步紧缩的预期，也没有放松监管要求，对市场影响相对较小。

■ 澳门证券交易所与广州期货交易所方案持续推进

事件：2019 年 10 月 12 日，在广州举行的“第八届岭南论坛”上，广东省地方金融监督管理局党组书记、局长何晓军出席并演讲。何晓军表示，澳门证券交易所方案已经呈报中央，希望能够将澳门证券交易所打造成人民币离岸市场的纳斯达克。他还透露，广州期货交易所已经在部门征求意见，估计今年年底之前有可能会批准，该交易所的品种将与碳排放相关。

重要数据跟踪

图表2 重要高频指标跟踪

	最新值 (2019.10.13)	最新值分位	本周均值 (2019.10.07-10.13)	本周均值分位	周均涨跌	月均涨跌
R001	1.92	32.4%	2.23	52.5%	22.82	-18.82
R007	2.43	46.1%	2.63	57.7%	-19.53	-8.89
SHIBOR:3M	2.72	17.0%	2.72	17.1%	-0.77	0.59
1 年期国债收益率	2.56	47.5%	2.56	47.4%	0.20	-2.79
10 年期国债收益率	3.16	24.6%	3.13	22.4%	-0.78	4.57
1 年期国开债收益率	2.73	39.5%	2.73	39.5%	1.61	-1.91
10 年期国开债收益率	3.57	28.4%	3.54	26.9%	1.07	4.06
美元兑人民币:中间价	7.07	45.2%	7.07	45.6%	-0.10%	-0.70%
美元指数	98.34	63.6%	98.86	63.6%	-0.70%	1.40%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9712

